

新株予約権の発行と行使価額の下方修正

Accounting for Stock Purchase Warrant and Moving-Strike Type

名 越 洋 子

Yoko Nakoshi

I はじめに

新株予約権とは、これを有する者（新株予約権者）が会社に対して権利行使を行った時に、会社が新株予約権者に新株を発行するか、または会社の有する自己株式を移転する義務を負うものである。

新株予約権制度は、新株予約権の単独発行を、資金調達手段の一つとして位置づけている。また、社債に付けて新株予約権付社債として発行することもできる。さらに、ストック・オプションは、無償で新株予約権を付与するシステムとして位置づけられ、その利用範囲は、自社の社員以外にまで拡大している。

近年、新株予約権について多様な発行形態が認められるものの、新株予約権を単独で発行した場合に限っても、複雑な条項がある。例えば、行使価額の修正条項である。特に、日本では、一般的にはMS型（Moving-Strike）と呼ばれる、株価に連動して行使価額を修正する条項の付いた新株予約権の発行が多く見られている。それは、単独で発行されるケース、社債に付けて発行されるケース、そしてストック・オプションのケースでも急増している。そこでは、常に株価を下回る行使価額が設定され、既存株主の利害を損なうことが指摘された⁽¹⁾。

本稿では、日本企業が金銭と引きかえに単独で新株予約権の発行した例に限定して、新株予約権の性質と行使価額の修正条項について、日米の基準と国際会計基準（財務報告基準）を参照しながら、会計処理を論じていく。そこでは、統合的な会計処理が導き出せるのかについて明らかにしていきたい。

(1) フジテレビジョンやライブドアが大量の資金調達を行ったときに、修正条項付き転換社債型新株予約権付社債（MSCB）を発行し、購入者は多くを行使した。特に、ライブドアの転換社債型新株予約権付社債の場合は、行使価額が低いゆえの既存株主の損失が指摘された。このMSCBの問題点については、服部暢達『M & A 最強の選択』（日経BP社 2005年）pp.67-70を参照されたい。

Ⅱ 新株予約権の多様な発行形態

1. 新株予約権の単独発行

会社は新株予約権の発行決議に基づいて新株予約権を付与するが、その際発行価額が決められ、割当を受けた者は新株予約権を申込み、発行価額の払込をして新株予約権者となる。権利行使時には、新株が発行されるか、自己株式が譲渡される。

ケースとして、東京放送とスカイマークエアラインズが挙げられる。そこでは、行使価額に修正条項が付く他に、買い戻しのオプションが付くケースもあり、さらに行使を新株予約権者に要請するタイプなど複雑な条項がある。

2. 新株予約権を付した社債の発行

新株予約権と社債とを組み合わせで発行するケースは、新株予約権制度の導入の前から存在した新株引受権付社債や転換社債と同じである。しかし、従前で言うところの分離型の新株引受権付社債は、新株予約権と普通社債とを同時に募集したと考えられるので、新株予約権付社債にはあたらない。定義されている新株予約権付社債とは、新株予約権と社債とを分離譲渡することができないものに限っている。すなわち、従前の非分離型の新株引受権付社債と転換社債である。

新株予約権付社債の発行の形式については、新株予約権の行使時に代用払込が認められるケースを非分離型新株引受権付社債と同じであると考えられている。また、新株予約権の行使時に代用払込を義務付けるケースで、社債要項等で社債と新株予約権がそれぞれ単独で存在しえないことが明確にされているケースを転換社債と同じであるとして、「転換社債型新株予約権付社債」という名称が用いられている。

実際の新株予約権付社債の発行状況を見ると、転換社債型新株予約権付社債の発行がほとんどであり、最近では、行使価額の修正条項が付いているケースが極めて多い。

3. ストック・オプションとして無償で新株予約権を付与するケース

ストック・オプションについては、自社の取締役・従業員に加えて、子会社・関連会社の取締役・従業員や外部の取引業者・コンサルタントなどに対して、新株予約権を無償で付与することが可能である⁽²⁾。事実上、新株予約権を無償で付与する相手に関しては制限がない⁽³⁾。新株予約権の無償付与は、従来はインセンティブ報酬という位置づけであったが、事実上現金の支払いに代用されているとも解釈できる。特に米国では、すでにそのような決済方法が多く登場しており、

(2) 日本では、当初、ストック・オプションの付与対象者は、自社の取締役・従業員に限定されていた。平成 13 年の新株予約権の導入の際、制限が撤廃された。

(3) コーポレート・ガバナンスを重視する観点からは、会計監査人にストック・オプションを付与するのは望ましくないという意見がある。

株式による決済に関する会計処理についての議論が行われている。

Ⅲ 新株予約権の発行例に見る問題点

本節では、新株予約権を金銭とひきかえに単独で発行したケースについて、実際の発行例を見つめる。

1. 東京放送による新株予約権の発行

新株予約権を単独で発行したケースとして、東京放送（以下、TBS と記す）による 2005 年の新株予約権の発行が挙げられる。

以下、TBS から発表されたプレスリリースをもとに、発行概要を紹介する。

その際、新株予約権の発行目的として、買収提案への適切な対応の機会を確保することが挙げられた。

〈プレスリリースの内容〉

株式会社東京放送（以下、TBS）は、2005 年 5 月に新株予約権の発行を決議した。発行概要は以下のとおりである。

- * 新株予約権の総数：2,000 個
- * 新株予約権の目的たる株式の種類および総数：普通株式 20,000,000 株（当初）
- * 新株予約権の発行価額：新株予約権 1 個あたり 300,000 円（新株予約権の目的たる株式 1 株あたり 30 円）
- * 新株予約権の発行総額：6 億円
- * 新株予約権の行使に際して払込をなすべき額：1 株あたり、4,000 円（当初）
注：一定の条件のもとで（買収の脅威にさらされた場合）、かかる事由の発生日に先立つ六ヶ月間の各取引日における終値の平均値の 90% に下方修正する旨の条項がある（2007 年 6 月 1 日以後、毎週、5 連続取引日の終値平均に修正される）。
- * 権利行使期間：2005 年 6 月 6 日から 2007 年 6 月 30 日まで
- * 新株予約権の消却事由および消却の条件：（中略）新株予約権 1 個あたり金 300,000 円にて残存する新株予約権の全部または一部を消却することができる。
- * 募集の方法：第三者割当によりすべての新株予約権を日興プリンスパル・インベストメンツ株式会社 に割り当てる。

上記の新株予約権については、現段階では、発行価額の総額が、TBS の貸借対照表の純資産の部に計上されており、未だ行使されていない状態である。

ここで、注目すべき点は、新株予約権の行使に際して払込をなすべき額である行使価額に、下方修正条項が付いている点である。通常、新株予約権において想定されていたのは、行使価額が

一定の場合であったと思われる。ただ、新株予約権制度の導入前に、転換社債の転換を促進するため、一定期間転換価額を下方修正する条項が見られたが、今回のように、一定の条件のもと、例えば買収の脅威にさらされた場合の継続的な下方修正を想定してはいなかったと思われる。

さらに、TBS の新株予約権の行使価額の下方修正の条項を見ると、常に平均株価の 90 %であるという。これでは、行使を促進する場合、常に株価よりも安い価格で新株予約権者が株式を購入できるので、既存株主の利益を害しているといえる。この TBS のケースでは権利が行使されていないが、行使価額の下方修正による株主の利害については、修正条項の付いた転換社債型新株予約権付社債 (Moving-Strike Convertible Bond: MSCB) で実際に転換が行われたケースにおいて問題が指摘されていた。

ここでとりあげた下方修正条項付きの新株予約権についても、同様の問題が考えられるが、TBS が買収防衛のために新株予約権を発行したということから、行使にはある程度の制限がある。そのため、まだ問題になっていない。しかし、次に挙げるスカイマークエアラインズは、資金調達のために、数回にわたり新株予約権を発行している。どのような契約や条項を定めているのであろうか。

2. スカイマークエアラインズによる新株予約権の発行

スカイマークエアラインズ株式会社 (以下、スカイマークと記す) は、航空会社として新規参入したものの、航空機の導入や運航体制の整備のために、資金を機動的に確保することに迫られた。新株予約権の発行およびその行使による資金調達は数回に及ぶ。2006 年 9 月には、以下のような新株予約権を発行することを決議した。

その際、新株予約権の発行の目的が、設備投資資金等の機動的な確保であるとされ、同時に、資金需要の発生等に合わせた調達が可能になるよう、新株予約権の行使の量および時期について一定のコントロールができるスキームを採用しているという⁽⁴⁾。

以下、スカイマークのプレスリリースに記述された発行概要を紹介する。

〈プレスリリースの内容〉

スカイマークは、2006 年 9 月に第 6 回新株予約権 (第三者割当) の発行および、新株予約権者との間でコミットメント条項付買取契約を締結することを決議した。発行概要とコミットメント条項付買取契約の内容は以下の通りである。

- * 新株予約権の総数: 10,000 個
- * 新株予約権の払込金額: 本新株予約権 1 個あたり 3,800 円
- * 新株予約権の目的たる株式の種類および総数: 普通株式 10,000,000 株 (当初) (新株予約権 1 個あたり 1,000 株)

(4) スカイマークから発表されたプレスリリース「第 6 回新株予約権 (第三者割当) の発行およびコミットメント条項付買取契約の締結に関するお知らせ」(2006 年 9 月 8 日付) による。

* 新株予約権の発行総額：38,000,000 円

* 新株予約権の行使に際して払込をなすべき額：1 株あたり、368 円（当初）

注：修正条項がある（上限と下限が設定されている）。行使価額は、行使請求の効力発生日の前日までの 5 連続取引日の終値の平均値の 90%（一定期間に 98%というときもある）に修正される。

* 権利行使が可能となる期間：2006 年 9 月 26 日から 2009 年 9 月 25 日まで

注：コミットメント条項付買取契約により、スカイマークから新株予約権者に対して、行使すべき新株予約権の数その他の必要事項を通知することにより、「行使要請」を行うことができる。さらに、新株予約権者は、行使要請に応じる場合または事前の書面によるスカイマークの同意がある場合を除き、新株予約権を行使しないことになっている（2009 年 8 月 26 日まで）。

* 新株予約権の取得・消却の理由：取締役の決定により、新株予約権 1 個あたり 7,360 円で残存する新株予約権の全部または一部を取得できる（2007 年 3 月 26 日までは株価が上限行使価額を上回るか下限行使価額を下回る場合に限り取得することができる）。

* 募集の方法：第三者割当により、すべての新株予約権を三菱 UFJ 証券株式会社に割り当てる。

スカイマークでは、TBS と異なり、買収防衛目的ではなく、純粋な資金調達を目的に新株予約権が発行されているが、修正条項が付いている点では同じである。行使価額の修正は、上方および下方の両方が考えられるが、特に下方修正の場合、既存株主の利害に影響を与える。加えて、コミットメント条項付買取契約による、新株予約権者への行使要請など様々な契約がある。

次節からは、新株予約権の発行について、新株予約権の性質と下方修正条項に関して会計基準の解釈を試みる。

IV 新株予約権の性質

1. 貸借対照表上の新株予約権の扱い

TBS のケースのように、新株予約権の発行時には、新株予約権の発行価額が示されたうえで、金銭が払い込まれる。ここでは、TBS のように第三者に割り当てたうえで単独で発行されるケースをとりあげているが、従前の分離型の新株引受権付社債のように社債部分と分離募集したケースも含まれる。

会計処理上では、発行時にはまず新株予約権の対価が認識される。その際、貸方に認識される新株予約権の性質は、どのように考えられるであろうか。

例えば、新株予約権は、あくまでも株式（新株および自己株式）を決められた行使条件のもとで購入する権利を意味するのであって株式と同義ではない、と考えることができる。もし、このように考えれば、新株予約権は株式と区別して考えられるべきで、少なくとも権利行使が行われる前は払込資本に含めず仮勘定として計上される。

では、仮勘定として処理した時に、純資産の部と負債の部のいずれに計上されるのでであろうか。

もし新株予約権を株式に準じたものと解釈するならば、純資産の部に仮勘定として計上されることが可能である。新株予約権に関する日本の会計基準⁽⁵⁾では、発行時には仮勘定として純資産の部に計上する。そして、権利が行使された時には、その発行価額は株式発行の対価としての性格が認められるため払込資本に算入される。他方、権利行使されないまま行使期限が切れた場合には、利益に算入される。

このように、権利行使された時のみ新株予約権の対価を払込資本に算入する考え方は、株主からの払込のみを払込資本とする考え方に整合的であるといえる。

2. 米国基準と国際会計基準・財務報告基準

他方、国際会計基準⁽⁶⁾や米国基準⁽⁷⁾では、新株予約権 (stock purchase warrant) の発行時に、その対価を払込資本 (paid-in capital) に算入している。そこでは、株主と新株予約権者を同質の者と見る考え方により、株式への払込と新株予約権への払込とを権利行使前から同質であると考えている。

米国では、財務会計基準審議会 (以下、FASB と記す) の概念基準書第 6 号「財務諸表の構成要素」における負債と資本の定義から、新株予約権が資本であることが導かれている⁽⁸⁾。概念基準書によれば、負債とは、「他の実体による当該実体の資産に対する請求権で、将来の資産の犠牲を伴うもの」を意味している。この定義からは、新株予約権者は請求権を有するものの、権利行使された時には、会社は株式を行使条件にしたがって発行するだけであり、何らかの資産を犠牲にするわけではない。株式は資産ではないと考えられるので、新株予約権は負債ではないと考えられたのである。

概念基準書第 6 号では、負債に該当しないものすべてを資本に含めており、負債と資本は相互排他的な概念として把握されている。新株予約権が負債ではないとすれば、資本に含めるしかない。

以上の議論にしたがっても、権利行使されるまでは新株予約権を仮勘定として資本の部に計上し、行使されれば株式と同じように払込資本に算入することも考えられる。もし、権利行使が行われないまま行使期限が切れた場合には、仮勘定として計上した新株予約権を利益に算入してもよいように思える。

しかし、米国 FASB の会計基準や討議資料などで示される説例を見ると、権利行使が行われ

(5) 企業会計基準第 5 号「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」(2005 年 12 月) 第 4 項および第 7 項による。これに従い、企業会計基準委員会実務対応報告第 1 号「旧商法による新株予約権及び新株予約権付社債の会計処理に関する実務上の取扱い」(2005 年 12 月) および実務対応報告第 16 号「会社法による新株予約権付社債の会計処理に関する実務上の取扱い」(2005 年 12 月) による。

(6) IAS No. 32: *Financial Instrument: Disclosure and Presentation* による。

(7) APB Opinion No.14: *Accounting for Convertible Debt and Debt Issued with Stock Purchase Warrants* (1972) および SFAS No. 123(R): *Share-Based Payment* (2004) による。

(8) SFAC No. 6: *Elements of Financial Statements* (1985) による。

ない場合には、新株予約権の対価は利益に算入されず、払込資本に算入されたままである⁽⁹⁾。いったん払込資本に算入したものを利益に振り替えることはできないからである。この点で、米国基準では、新株予約権への払込と株式への払込が区別されていないといえる。

また、国際財務報告基準において、ストック・オプションに関する会計基準の中では、現金と引きかえに発行される新株予約権の取扱いについて、権利行使されずに失効した場合には利益に算入せず資本とする旨の明確な記述がある⁽¹⁰⁾。そこでは、日本と英国では、失効した新株予約権が利益に算入されていることが紹介されており、国際財務報告基準のフレームワークでは、もし仮に新株予約権を資本ではなく負債とみるならばその処理は適切であるとの注釈が付いている。

ここでは、権利行使されれば最終的には新株予約権の対価が払込資本に算入されるため、行使されるまでに負債か資本のどちらに属するかという論点はあまり問題にはならないと考えられる。むしろ問題になるのは、権利行使されない場合にも、新株予約権の対価が払込資本となるか否かである。ところが、米国では、この問題に絡み、負債の定義について検討が行われているのである。

3. 米国での負債の定義の検討

最近では、米国において、負債と資本の両方の性質を持つ複合的金融商品について、新しい基準が発行されている⁽¹¹⁾。この基準書第 150 号「負債と資本の両方の性質を持つ複合的金融商品の会計」を規定する前の公開草案は二つ公表されており、その一つが、前述の概念基準書第 6 号における負債の定義に対する改訂案であった⁽¹²⁾。例えば、基準書第 150 号では、株式を発行する義務を問題にしており、ある一定の条件を満たすなら、そのような義務は、資本ではなく負債として考えられている⁽¹³⁾。しかし、株式を発行する義務を一定の条件のもとであれ負債とすることと、概念基準書第 6 号の現行の負債の定義は整合的ではない。負債の定義の改訂を提案する公開草案は、基準書第 150 号の内容である資本と負債の区分を規定するために必要不可欠なはずであった。

それにもかかわらず、基準書第 150 号では、負債の定義の改訂は今後の課題となり、問題が先送りされている⁽¹⁴⁾。このように負債の定義の改訂を延期したことに関する理由の一つに、転換社

(9) 前掲の APB Opinion No. 14 および FASB Discussion Memorandum No. 94: *Distinguishing between Liability and Equity Instruments and Accounting for Instruments with Characteristics of Both* (1991) による。

(10) IFRS No. 2: *Share-based Payment*, BC 220 による。

(11) SFAS No. 150: *Accounting for certain financial Instruments with Characteristics of both Liabilities and Equity* (2003) による。もともと、FASB DM No. 94 をもとに二つの公開草案が作成され、そして基準書第 150 号に至った。

(12) FASB Exposure Draft: *Proposed Amendment to FASB Concept Statement No. 6 to Revise the Definition of Liabilities* (2001) による。その内容と新株予約権との関連については、名越洋子「株式による支払義務にみる会計情報の諸問題——負債の定義の再考と自己株式の処理——」『明治大学社会科学研究所紀要』第 40 巻第 1 号 p. 91-p. 102 (2001 年) を参照されたい。

(13) SFAS No. 150 para. 12 による。

(14) SFAS No. 150 para. 6 を参照されたい。

債の区分処理の問題が未解決であることが挙げられている。つまり、転換社債を、新株予約権と社債の組み合わせとして資本と負債とに区分して処理することに、米国では、合意がなされていないとも考えられる。確かに、この点から、改訂された負債の定義を前提に負債と資本の区分を提案していた公開草案⁽¹⁵⁾では、転換社債⁽¹⁶⁾や新株予約権に関する記述⁽¹⁷⁾が見られた。しかし、基準書第 150 号ではその点は一切触れられていないのである。

転換社債の区分処理については別稿で改めて検討することにし、次節では、行使価額の修正をとりあげることにする。

V 行使価額の下方修正⁽¹⁸⁾

新株予約権の行使価額の修正について、日本の会計基準では規定はない。ただ、類似のものとして、ストック・オプションの付与後に行使価額を引き下げたケースについて、日本のストック・オプション会計基準では規定がある。それが参考になると思われる。

しかし、現金の払込が伴うケースとストック・オプションのような無償付与のケースとを全く同じに考えてよいのかはまだわからない。そこでまず、日本のストック・オプションの会計基準における行使価格の下方修正の規定を見た後で、米国や国際基準の動向をとらえていきたい。

1. 日本の会計基準

行使価額の下方修正については、日本の「ストック・オプション等に関する会計基準」⁽¹⁹⁾において、ストック・オプションに係る条件変更の会計処理として示されている⁽²⁰⁾。その中で、行使価額は「行使価格」とされ、その変更は、ストック・オプションの公正な評価単価⁽²¹⁾を変動させる条件変更であるとして位置付けられている⁽²²⁾。

そこでは、ストック・オプションの行使価格を変更する等の条件変更により、公正な評価単価が変動するとされる。そして、条件変更日（あるいは条件変更後）におけるストック・オプションの公正な評価単価が、付与日における公正な評価単価を上回る場合には、前者が後者を上回る

(15) FASB Exposure Draft: Proposed Statement of Financial Accounting Standards: Accounting for Financial Instruments with Characteristics of Liabilities, Equity, or Both (2001) による。

(16) 転換社債についての記述は、前掲の公開草案のうち paras. 33-35, 99-106, 110-118 にある。

(17) 前掲の公開草案では、paras. 17, 24, 72-73 に、「『固定された数の株式を発行することで決済する義務』が持分金融商品にあたる」と述べられている。ただし、新株予約権は、新株予約権者の権利行使の請求があった場合にのみ株式を発行する義務ではある。

(18) 行使価額の下方修正条項についてとりあげた論文として、野口晃弘「転換社債・新株引受権付社債の下方修正条項と会計処理」『会計』第 147 巻第 1 号（1995 年 1 月）がある。

(19) 企業会計基準委員会の企業会計基準第 8 号「ストック・オプション等に関する会計基準」（2005 年 12 月）による。

(20) 前掲第 10 項-第 13 項による。この会計基準では、「行使価格」と記されているので、当該基準を説明する際には、「行使価格」とする。

(21) スtock・オプションの 1 単位あたりの公正な評価額をいう。

(22) 前掲第 10 項による。

部分に見合う、ストック・オプションの公正な評価額の増加額につき追加的な費用計上が行われるという。ストック・オプション会計では、費用計上が行われると、ストック・オプションが行使されるかまたは失効が確定するまでの間、対応する金額が新株予約権として貸借対照表の純資産の部に計上される。したがって、条件変更に伴い追加的な費用計上が行われると、同じ金額が新株予約権として追加計上されることになる。

上記の会計処理は、現金払込を伴う新株予約権の発行後に行使価額を下方修正する場合にも適用されるのであろうか。「ストック・オプション等に関する会計基準」によれば、適用範囲に含まれない取引として、「敵対的買収防止策として付与される自社株式オプション」が挙げられている⁽²³⁾。確かに、買収防衛として新株予約権を無償で付与するケースがあるが、前述の TBS による新株予約権の発行は、現金での払込が伴い、これにはあたらない。

さらに、同会計基準の用語の説明を見ると、「条件変更」の説明の中に、「付与したストック・オプションに係る条件を事後的に変更し、(以下略)」とある⁽²⁴⁾。この会計基準が行使価格の下方修正について適用される場合、ストック・オプションの付与後に条件が変更された場合になると思われる。しかし、TBS やスカイマークによる新株予約権の発行に見られる下方修正条項は、発行に関するプレスリリースの段階で記されており、新株予約権の発行前である。つまり、新株予約権の発行時には、新株予約権の購入者と発行企業との間では、下方修正条項に関する合意が成立しているといえる⁽²⁵⁾。したがって、最近多く見られる下方修正条項は、発行後の条件変更にあたらないととらえれば、前述のストック・オプション会計基準で見られる行使価格の下方修正に伴う費用計上の規定は適用されないと考えることができる。

2. 米国の会計基準

米国の会計基準には、行使価額の下方修正に関するものが二つある。一つは、FASB の基準書第 84 号「転換社債の転換の促進」⁽²⁶⁾であり、もう一つは、基準書第 123 号改訂「株式関連報酬」⁽²⁷⁾である。後者はストック・オプションの会計なので、前述の日本の基準と比較することができる。前者は時期的に古いものであるが、現在でも適用されており、現金での払込が行われているという点では、新株予約権の行使価額の下方修正の参考になると思われる。

(1) スtock・オプションの行使価額の下方修正

はじめに、基準書第 123 号改訂における、ストック・オプションの行使価額の下方修正に関する規定について見てみよう。ここでは、行使価額の下方修正は、ストック・オプションの条件の

(23) 前掲第 27 項(6)および第 33 項による。

(24) 前掲第 2 項(15)による。

(25) 野口前掲論文 p. 69-p. 71 において、下方修正条項がどのように解釈されるのかが述べられている。

(26) SFAS No. 84: *Induced Conversions of Convertible Debt — an amendment of APB Opinion No. 26* (1985) による。

(27) SFAS No. 123 (Revised): *Share-Based Payment* (2004) による。

変更該当する。基準書の中で、条件の変更は、新しいストック・オプションとの交換であると解釈されている。つまり、条件の変更により、事実上、発行企業は、既に付与されているストック・オプションを買い戻し、代わりに、同じあるいはより大きい価値をもつストック・オプションを付与することになる。その結果、価値の増加分だけ追加的な報酬費用が発生するという⁽²⁸⁾。

具体的には、行使価額の下方修正を含めた条件変更が、権利確定したオプションに影響するなら、費用の増加に反映することになる。ここでは、新しい条件のもとで新たに付与されたと想定した場合のストック・オプションの公正価値が、当初の条件で付与されたストック・オプションを上回る分を追加的に費用として計上し、株価などを参考に算定するのである⁽²⁹⁾。別項では、短期的な行使の促進を行った場合についても言及されている⁽³⁰⁾。

(2) 転換社債の転換の促進

転換社債の転換の促進については、基準書第 84 号に規定があるが、適用の範囲が限定されている。この基準は、異なる転換条件を特定の短い期間についてのみ採用し、転換された社債の発行時の条件に含まれていた転換条件により発行されうる、すべての株式の発行を含むような社債の転換に関するものである⁽³¹⁾。

この「異なる転換条件」には、特定の期間に転換した社債権者に対して、転換価額の下方修正により、発行時の条件よりも多くの株式を発行する場合も含まれている⁽³²⁾。注意したいのは、基準書第 84 号の適用範囲に挙げられていないような条件の変更には、適用されないことである。

では、具体的に転換条件を変更した時の処理を見てみよう。転換を促進するために転換価額の下方修正など条件の変更を行った場合には、新しい条件下で発行された株式の公正価値が、当初の条件にしたがって発行されうる株式の公正価値を上回る分を、社債転換費 (Debt Conversion Expense)⁽³³⁾として認識すべきであるとされている⁽³⁴⁾。また、この社債転換費は、特別項目として報告されるべきではないとも述べられている。なお、転換促進による条件の変更において実際に転換が行われた場合には、株式数が多いため、新しい条件下で発行された株式の公正価値のほうが、当初の条件下で発行されうる株式の公正価値よりも大きい。

この基準で強調されているのは、転換社債の転換の促進を、持分の直接的な減少と結び付けていないことである。そして、転換が社債の償還と株式の発行の両方を含む取引であるとして、単純な新株発行とは区別されることである⁽³⁵⁾。そこで、新株発行費が持分の直接的な減少であるの

(28) SFAS No. 123(R) para. 51 による。

(29) SFAS No. 123(R) para. 51 および A. 149-A. 150, A. 152-A. 153 による。

(30) SFAS No. 23(R) para. 52 による。

(31) SFAS No. 84 para. 2 による。

(32) SFAS No. 84 para. 2 による。条件の変更には、転換価格の引き下げの他、当初の転換条件には含まれていなかったが、その他の証券の追加的な発行を伴うケースもある。

(33) SFAS No. 84 Appendix A に用語と具体例が紹介されている。

(34) SFAS No. 84 para. 3 による。

(35) SFAS No. 84 para. 24 による。

に対して、社債転換費を新株発行費と同じようには把握せずに、費用として認識しているのである。

しかし、この基準では、転換社債の区分処理が前提となっていないので、ただちに新株予約権に適用できるかはわからない。特に、社債転換費の認識の根拠が、転換が単なる株式発行とは区別されて社債の償還と株式発行の組み合わせであると述べられている以上、新株予約権への適用は難しいかもしれない。

また、転換の促進に対する、米国基準のこのような考え方に対しては、転換価額の下方修正に伴って費用を認識すること自体が、留保利益を払込資本に組み込むことにつながり、資本と利益の区別の観点から問題になるという議論もある⁽³⁶⁾。この点に関しては、基準書第84号の前段階の公開草案の公表後に、条件の変更によって発行されうる株式数が増加することは、株式を発行する義務に変化をもたらすものではないし、株式発行時にいかなる損益も認識されるべきではないというコメントが寄せられていた⁽³⁷⁾。

以上より、転換社債が米国では必ずしも区分処理されていないため、新株予約権にそのまま適用することはできないが、続いて国際基準を見てみよう。

3. 国際会計基準・財務報告基準

国際基準においても、米国基準と同様に、行使価額の下方修正に関する規定は二つある。一つは、国際会計基準第32号「金融商品：開示及び表示」⁽³⁸⁾における複合金融商品の早期転換を促すための条件変更に関する適用指針⁽³⁹⁾である。もう一つは、国際財務報告基準第2号「株式報酬」⁽⁴⁰⁾における条件変更に関する部分である。

(1) ストック・オプションの行使価額の下方修正

国際財務報告基準第2号「株式報酬」では、持分金融商品の付与条件の変更の中に、行使価額の下方修正が含まれている⁽⁴¹⁾。そこでは、行使価額を引き下げると、オプションの公正価値が増加するとされ、従業員および従業員以外の相手との株式報酬取引において、条件変更の影響が会計処理されることになるという⁽⁴²⁾。

さらに、基準書の不可分の一部である適用指針によれば、条件変更により、条件変更の直前と直後とで、測定されたオプションの公正価値が増加する場合、増加した分は、権利確定までにわ

(36) 大日方隆「新株発行の会計処理——拠出資本と留保利益との区分に着目して——」『産業経理』第51巻第1号(1991年)および大日方隆『企業会計の資本と利益』(森山書店 1994年)を参照されたい。

(37) SFAS No. 84 paras. 26-27を参照されたい。

(38) 前掲のIAS No. 32を参照されたい。

(39) 適用指針は、基準書の不可分の一部であると述べられており、基準の特定の側面の適用を説明している(IAS No. 32 AGIによる)。

(40) IFRS No. 2: Share-based Paymentを参照されたい。

(41) IFRS No. 2 para. 26による。

(42) IFRS No. 2 paras. 26-27による。

たって受け取るサービスについて認識される金額に含められると考えられる。そしてその結果、権利確定までの間に追加的に費用として認識されることになる⁽⁴³⁾。

(2) 転換社債の転換の促進

国際会計基準第 32 号「金融商品：開示及び表示」では、転換社債は、持分金融商品と負債金融商品の複合である「複合金融商品」とであると解釈され、転換オプションを持分すなわち資本、社債部分を負債として区分処理することとなっている⁽⁴⁴⁾。この点では、新株予約権と整合的な説明ができるかもしれない。

基準書と不可分の一部である適用指針によれば、転換社債を早期償還するかまたは買い戻す場合、支払対価を負債部分と資本部分とに配分していることから、区分処理を前提とした説明となっている⁽⁴⁵⁾。

適用指針には、早期転換を促すような条件変更について言及されている⁽⁴⁶⁾。そこでは、転換比率を有利にすることが挙げられているが、これは転換価額の下方向修正を意味する。さらに詳しく見てみると、条件変更時における、複合金融商品（転換社債）の保有者が受け取る株式の公正価値と、当初の条件下で保有者が受け取ったであろう株式の公正価値との差額は、損益計算書において損失として認識されるという⁽⁴⁷⁾。

例示部分を見る限り、米国基準と変わりはなく、特に転換社債を区分処理したことを特別に考慮したものではない。もし、転換社債の区分処理を前提とするなら、新株予約権にあたる転換オプションの公正価値を条件変更により評価し直すことも考えられるが、ストック・オプションの行使価額の引き下げのような処理は行われていないのである。買い戻しや早期償還の場合には、負債部分と資本部分とに配分されているが、この処理とは明らかに異なるのである。

また、条件変更について、米国基準のような詳細な定義は示されていないものの、例示によれば、転換価額の下方向修正は短期的なものとして想定されているようである。この点は、日本での下方向修正条項に見られるような、転換価額ないし行使価額を発行時に株価平均値の 100%未満として決める条項も含むのかは明確ではない。

4. 新株予約権の行使価額の修正

以上、見てきたように、既存の会計基準では、ストック・オプション会計での条件変更と、転換社債の転換の促進、特に区分処理した場合について、新株予約権と整合的な処理を試みることもできる。

ただ、ストック・オプションのケースは、金銭とひきかえでなく、報酬費用という形となり、

(43) IFRS No. 2 B42-B43 による。適用指針は基準書の不可分の一部である。

(44) IAS No. 32 paras. 28-32 による。

(45) IAS No. 32 AG 33-AG 34 による。

(46) IAS No. 32 AG 35 を参照されたい。

(47) IAS No. 32 AG 35 の他、例示部分である IE 47-IE 50 を参照されたい。

条件変更も公正価値に影響を与えるという点から、評価をし直すことになった。ここでは、ストック・オプションとして付与された新株予約権を再評価するということであるが、費用の修正が付随的に行われているのかはわからない。また費用の修正が先で、新株予約権の再評価が伴うのかかもしれない。

他方、転換社債を区分処理する場合であっても、転換の促進の会計処理を新株予約権には適用できないと考えることもできる。というのは、転換社債の場合、金銭を払い込むのではなく社債そのものを拠出するため払込金額に変動はないものの、転換価額の下方修正により発行株式数が増加する。そのため、そのことをどのように処理するか、という点が注目されていた。しかし、新株予約権を単独で発行する場合には、行使価額を修正しても株式数は変動せず、払込金額が変動する。つまり、払込金額に応じた払込資本を認識するしかない。既存株主の損失は、その分、新たに株主になった者の利益となったのである。

VI むすびにかえて

本稿では、日本の新株予約権の発行例を素材にして、多様な新株予約権の発行形態を整理してみた。その際、現金と引きかえに単独で新株予約権を発行するケースに限定したが、行使価額の修正条項や買い戻しオプション、また発行企業による行使要請がある場合のみの行使など、複雑な契約や条項が付いていた。本稿では、さしあたり、行使価額の下方修正条項に限定して、米国基準や国際会計基準、日本基準の適用を考察した。

それに先立って、新株予約権の性質について、日本で処理されている方法を確認したが、米国や国際会計基準とは、行使されずに失効した新株予約権の処理に関して違いが残っている。

行使価額の下方修正については、転換社債型新株予約権付社債やストック・オプションでは、費用認識する基準があり、単独で発行するケースでは基準がない。ただ、転換社債型新株予約権付社債では、転換時に社債を拠出するので、行使価額の修正により株式数が変動する点で、単独で新株予約権を発行した場合と異なる。そのため、統合的な会計処理を求めることは必ずしも適切ではないという結論に達した。他方、ストック・オプションについては、付与段階での費用の認識に修正が求められるのか、またストック・オプションの数値に修正が求められるのか、どちらの論理が優先されるのかまだ結論が出ていない。

したがって、行使価額の下方修正を論じる場合、単独で発行するケースを対象に既存の会計基準との整合性を求めるのではなく、転換社債型新株予約権付社債とストック・オプションを分けて考察した後で、整合性を求めるか否かを今後は議論する必要があるだろう。既存株主に与える損失についても、会計処理上認識しなくても、会計情報のうえでどのように開示するかが問われているのかもしれない。